

27.01.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafta Reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı, sektörel enflasyon beklentileri ve Cuma günü açıklanacak Fitch kararı takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, Merkez Bankası kararları ön planda, ayrıca ABD’de gelir ve harcamalar, PCE enflasyonu takip edilecek.

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, öncü aktivite göstergesi flash PMI endeksleri Ocak ayında gelişmiş ülkelerde imalat sektörlerinde toparlanmaya işaret etti. Hizmet sektörlerinde ise Euro Bölgesi ve ABD’de ılımlı yavaşlamaya işaret etti. Son durumda 4.25-4.50 baz puan aralığında olan Fed faizinde bu haftaki toplantıda indirim olmamasına neredeyse kesin gözüyle bakılıyor. Geçen haftanın son işlem gününde Japonya Merkez Bankası (BOJ) politika faizini piyasa beklentilerine paralel şekilde çeyrek puan artırarak 2008’den bu yana en yüksek seviyesi olan %0,50’ye çıkardı. Banka, karar ile birlikte yayımladığı açıklamada, ekonomiye yönelik beklentilerin gerçekleşmesi halinde faiz artırımlarına devam edileceğini açıkladı. DeepSeek’in hisselerine olan etkisine odaklanılmış durumda bu hafta ekonomik verilerin yanında hem FOMC toplantısı hem de MSFT , Apple, Tesla gibi şirketlerin bilanço açıklamaları ekonomik verilerin çok önüne geçecek gibi görünüyor.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody’s Türkiye’nin kredi notu gözden geçirmesini pas geçti ancak periyodik değerlendirme raporunu yayımladı. Yayımladığı raporda manşet enflasyonun 2025 yıl sonunda %30’lar düzeyine inebileceğini tahmin ettiğini yazan Moody’s, sıkılaştırılan para politikası duruşunun kredi büyümesini sınırladığını, bu süreçte TL’ye güvenin arttığını, cari açığın daraldığını ve yabancı sermaye girişlerinin arttığını kaydetti. Raporda makroekonomik istikrarı yeniden sağlayan politikaların uygulanmaya devam edilmesi halinde kredi notunun artırılabilceği vurgulandı. Geçen haftanın en önemli yurt içi gelişmesi ise faiz kararıydı. Merkez Bankası beklendiği gibi politika faizini 250 baz indirimle %45.0 seviyesine çekerken, likidite fazlası için ek tedbirler gelebileceği mesajını verdi. Bu hafta ise Ocak ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksini açıklayacak, TÜİK ise sektörel güven endekslerini yayınlayacak. Bu hafta ayrıca, Ocak ayı sektörel enflasyon beklentileri, Ekonomik Güven Endeksi, Para Politikası Kurulu toplantısı özetleri, Aralık ayı dış ticaret verileri ve Fitch’in Türkiye kredi notu değerlendirmesini takip edeceğiz.

BIST100'de hafif yükseliş...

BIST 100 endeksi haftayı 97,1 milyar TL ortalama hacim ve %1,27 kazançla 10.104 puan seviyesinden tamamladı.

XU100 F/K İskontosu



MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



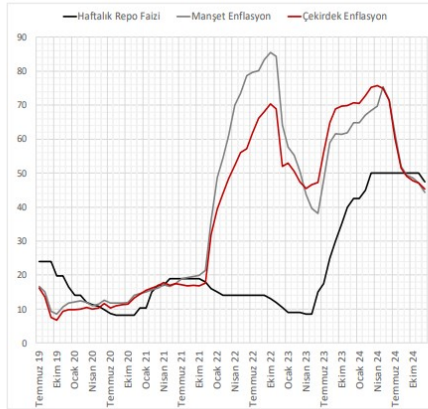
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



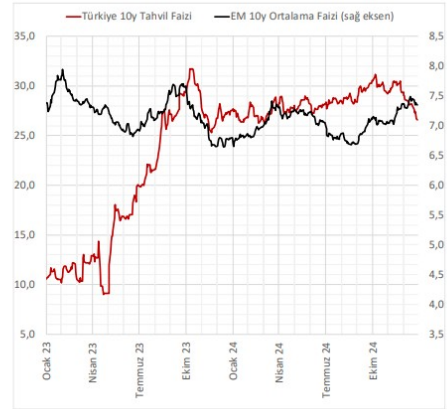
Tahvil piyasası alıcılığı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları alıcılığı seyir izledi. Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 32 bp azalışla %38,22, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 36 bp azalışla %26,72 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 25,9 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



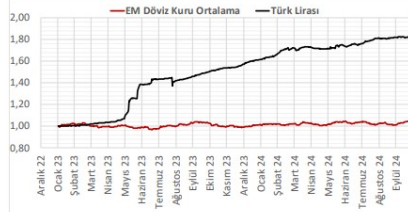
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



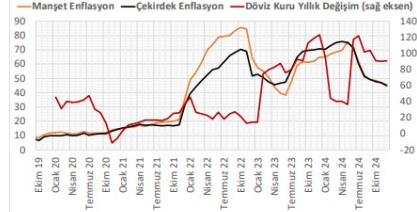
Dolar/TL'de yatay görünüm...

USDTRY dolar endeksindeki seyre paralel haftayı 35,66 seviyesinden tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



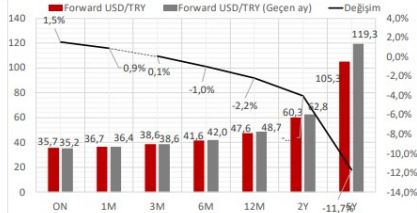
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



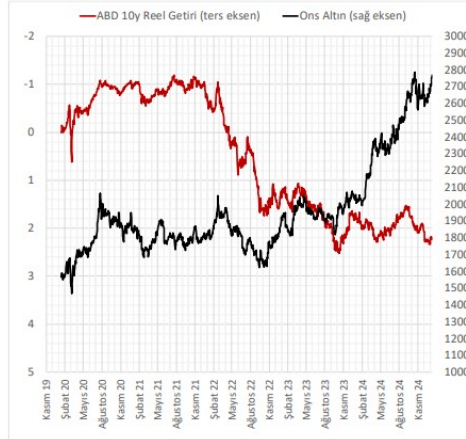
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



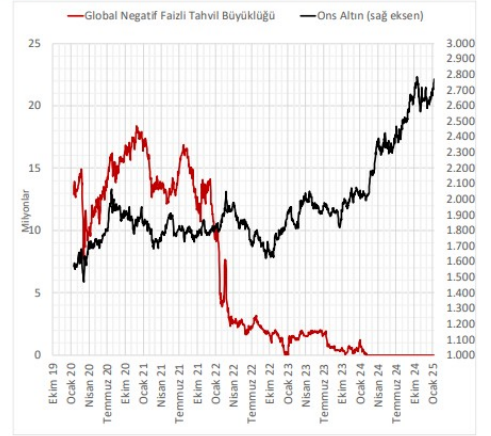
Ons Altın yükseliyor...

Altın ve S&P 500 arasındaki korelasyon, 2024 yılında rekor kırarak 0,91 seviyesine ulaşmıştı. Fed faiz oranlarını düşürürken, 10 yıllık tahvil faizleri yükselerek %5 seviyesine yaklaştı. Normalin aksine tahvil faizleri artarken altında güçlü performansına devam ediyor ve güvenli liman arayışında altın ilk tercih olmaya devam ediyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Yurt içi tarafta Reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı, sektörel enflasyon beklentileri ve Cuma günü açıklanacak Fitch kararı takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, Merkez Bankası kararları ön planda, ayrıca ABD’de gelir ve harcamalar, PCE enflasyonu takip edilecek.

Türkiye – Reel Sektör Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı, Sektörel Enflasyon Beklentileri, PPK Notları, Dış Ticaret Dengesi, Turizm İstatistikleri

ABD – Yeni Konut Satışları, Dayalıklı Mal Siparişleri, Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi, Öncü 4Ç24 Büyümesi, İşsizlik Maaşı Başvuruları, Askıda Konut Satışları, FOMC Toplantısı, Kişisel Gelirler & Kişisel Harcamalar, PCE Enflasyonu

Avro Bölgesi – Almanya IFO Endeksi, Almanya 4Ç24 Öncü GSYH, Euro Bölgesi Öncü 4Ç24 GSYH, Euro Bölgesi Tüketici Güveni, Avrupa Merkez Bankası Faiz Kararı, Almanya Perakende Satışlar, Almanya Öncü Enflasyon

Asya – Japonya Sanayi Üretim ve Perakende Satışlar

Haftanın gündemi FOMC...

Haftanın gündemi FOMC...

Geçtiğimiz haftayı Başkan Trump'ın göreve başlamasının ardından imzaladığı kararnamelerin yarattığı volatilité ve yurtdışı iyimserlik ile geçiren küresel piyasalar bu hafta Çarşamba TSİ 22:00'de açıklanacak FOMC kararına odaklanacak. FOMC'den %4.5 seviyesindeki faiz seviyesinde bir değışiklik beklenmiyor ancak enflasyonist risklere ve beklentilerdeki bozulmaya istinaden bu kararı alacak Fed'in ardından faizi kendisinin daha iyi bildiğini iddia eden Başkan Trump'ın söylemleri piyasada oynaklık yaratabilir. Fed'in bağımsızlığına müdehale niteliğinde olacak söylemler piyasada belirsizlik ve tedirginlik yaratacaktır.

Politika faizi %45,0...

TCMB bu ayki PPK toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda %47,5'ten %45,0'e indirirken, koridor genişliğini 150 baz puanda tuttu. Bu doğrultuda gecelik borç alma, borç verme ve geç likidite penceresi borçlanma faiz oranları sırasıyla %43,5, %46,5 ve %49,5 seviyelerine geriledi. Önceki aylarda hizmet enflasyonu konusunda iyimser olan TCMB, geriye dönük endeksleme nedeniyle Ocak ayı için temkinli bir tavır sergilerken, açıklama metni Banka'nın piyasadaki bol likiditeyi bir miktar geri çekebileceğine işaret ediyor.

Politika faizi %45,0...

TCMB'den temkinli enflasyon beklentisi...

TCMB'den temkinli enflasyon beklentisi...

TCMB, enflasyonun Ocak ayında Banka'nın öngörüsü doğrultusunda geriye dönük endeksleme ve zamana bağlı fiyatlama kaynaklı hizmet fiyatları kaynaklı olarak yükseleceğini belirtti. Bununla birlikte Banka, temel mal fiyatlarındaki nispeten düşük seyrin Ocak ayı enflasyonunu sınırlayabileceğini ifade etti. TCMB'ye paralel olarak ilk bulgularımız Ocak ayında aylık hizmet enflasyonunun %7-8'in üzerine çıkabileceğine, manşet enflasyonun ise %4,5 civarında gerçekleşebileceğine işaret ediyor.

Tüketici güveninde hafif bozulma...

Tüketici güveninde hafif bozulma...

Haftanın gündeminde Fitch ve reel sektör güven endeksi, dış ticaret ve turizm verileri var...

Ocak ayında tüketici güveni Aralık ayına göre %0.4 azalarak endeksin 81.0'e gerilemesine neden oldu. Ocak ayında geçen 12 aylık döneme göre mevcut dönemde hanenin maddi durumu %1.7'lik iyileşme görülürken gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi aylık bazda %1.7 bozulma gösterdi. Ana endeksteki düşüşte mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluğuna dair endeksteki %22.7'lik düşüş, tasarruf etmek için uygunluğunu gösteren endeksteki %15.2 lik düşüş ve geçmiş 12 aylık döneme göre gelecek 12 aylık dönemde ücretlerin değişimine ilişkin beklentide %11.0'lik bozulma etkili oldu. Öte yandan gelecek 12 aylık dönemde konut tamirine para harcama ve konut satın alma veya inşa ettirme ihtimali sırayla %13.0 ve %10.7 artarak endeksin düşüşünü engelleyen en önemli unsur oldu.

Haftanın gündeminde Fitch ve reel sektör güven endeksi, dış ticaret ve turizm verileri var...

Pazartesi açıklanacak reel sektör güven endeksi tüketici güveninin ardından ilk çeyrek büyümesine dair ilk sinyal niteliğinde olacak. Ocak ayında tüketici güvenindeki hafif bozulmaya karşılık TCMB faiz indirimlerinin finansman maliyetlerini hafifletmesi beklentisi reel sektör güvenliğini yukarı taşıyabilir.

BÜYÜME

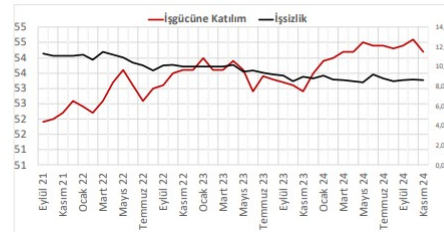
GSYH 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2,1 oranında büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daraldı.

S&P Global/İSO imalat sektörü Kasım ayında 48,3'e yükseldi. Manşet PMI Kasım'da üst üste sekizinci ay eşik değer 50,0'nin altında kalsa da Ekim ayındaki 45,8 seviyesinden 48,3'e yükselerek faaliyet koşullarındaki bozulmanın Mayıs ayından bu yana en hafif düzeyde gerçekleştiğine işaret etti.

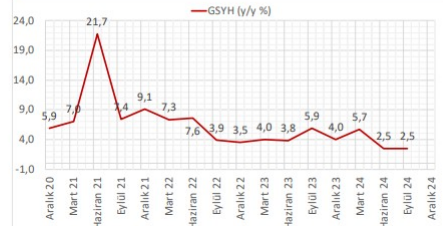
Büyüme Beklentileri



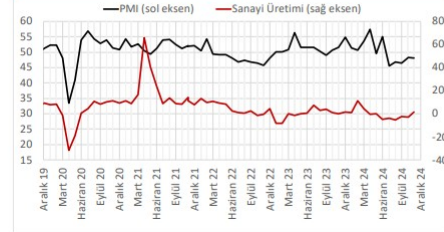
İşsizlik Oranı



GSYH



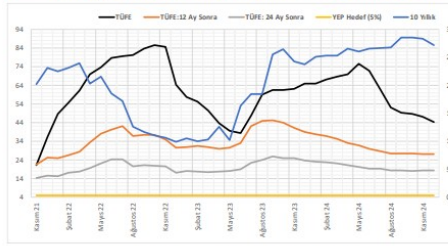
PMI & Sanayi Üretimi



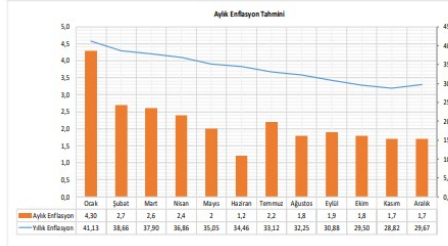
Yıllık Enflasyon %44,38...

2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,03, bir önceki yılın Aralık ayına göre %44,38, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %58,51 olarak gerçekleşti.

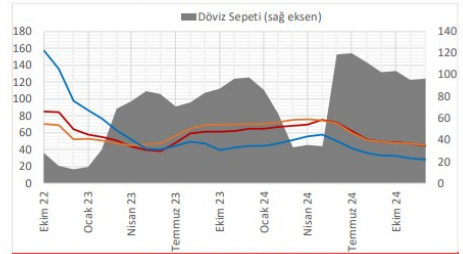
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



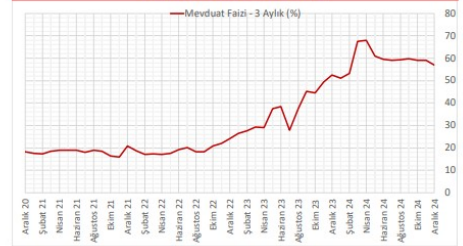
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



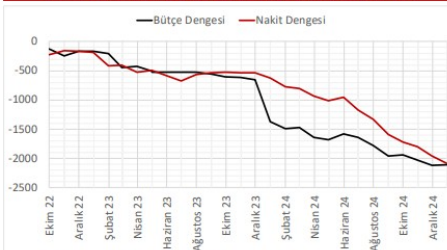
3 aylık Mevduat Faizi (%)



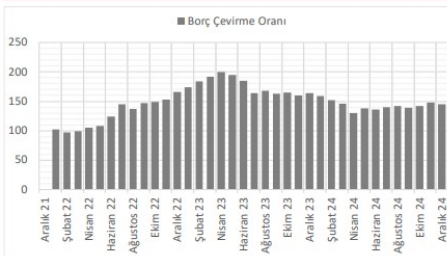
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Aralık ayında 829,2 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 842,5 milyar TL açık verilmişti. Aralık ayında son üç vergi yapılandırması kapsamında 4,8 milyar TL olmak üzere toplam 4,9 milyar TL gelir yazıldı. 2024 yılı toplamında ise 59,4 milyar TL'ye ulaştı. Diğer taraftan, Aralık ayında 4,4 milyar TL özelleştirme geliri kaydedildi, geçen yılın aynı ayında 5,5 milyar TL gelir kaydedilmişti. Faiz gelirleri 17,5 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 32,9 milyar TL artışla 75,3 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, 2024 yılında verilen açık 2 trilyon 106 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %4.8) ulaştı.

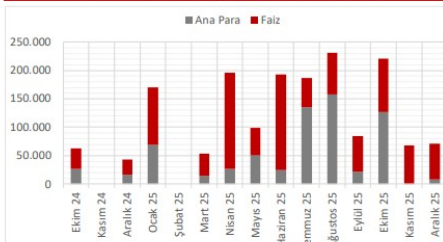
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



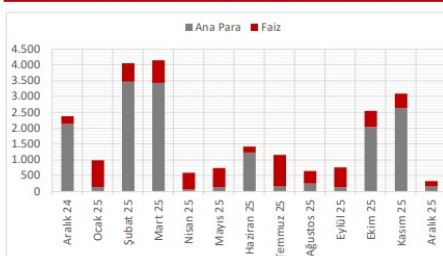
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)

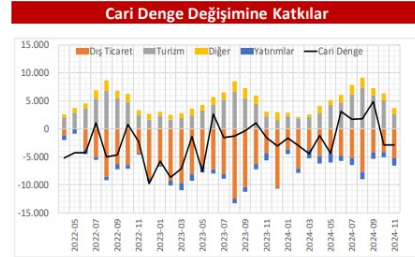
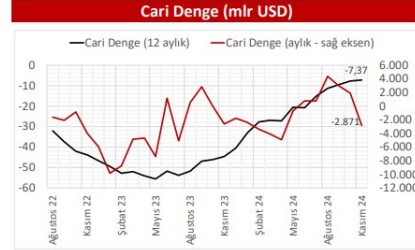
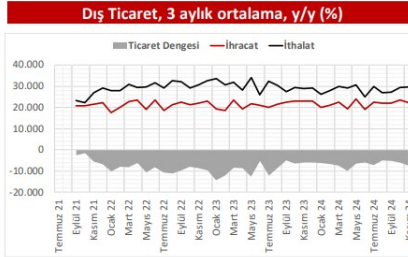
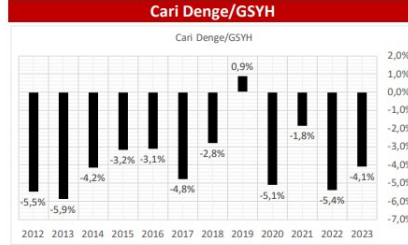


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Kasım ayında cari işlemler dengesi 2 milyar 870mn dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 2 milyar 624mn dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medyan beklenti 3 milyar dolar açık şeklinde oluşmuştu. Öte yandan, ilk on ay gerçekleşmesinde 0,6 milyar dolar aşağı yönlü revizyon gözlemlendi. Böylece, Ocak-Kasım döneminde verilen açık 5,6 milyar dolara yükselirken, son 12 ayda verilen cari açık 7,4 milyar dolara (GSYH'ya oranla da %0.6) yükseliş kaydetti.



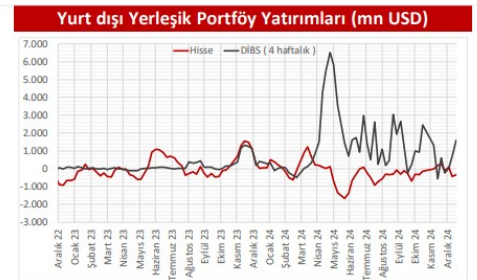
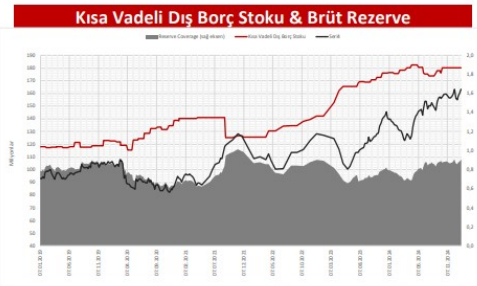
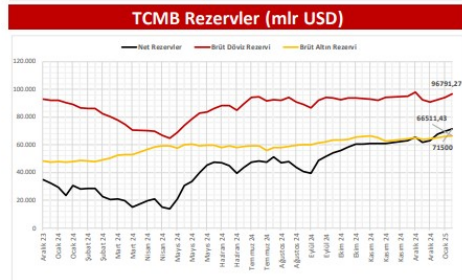
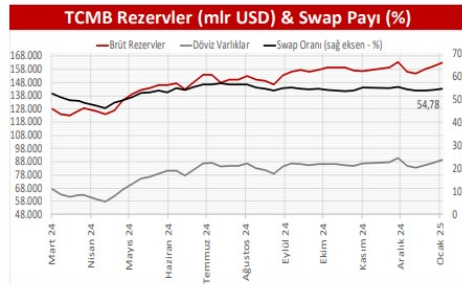
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027
Büyüme														
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1		3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546		44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130		1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243		15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi														
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6		264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0		345,0	369,0	390,6	417,5
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3		-81,0	-89,4	-94,6	-97,9
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0		-22,0	-28,6	-25,6	-22,6
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0		-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon														
GSYH Deflasyon Artışı, % Değişim						14,8	29	96	68,2		60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8		41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe														
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1		-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6		-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü														
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4		9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3		54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz														
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5					
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49		33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7					
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8					
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10					
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1					
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83		84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri														
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
BLST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

TCMB rezervlerinde yükseliş...

TCMB'nin brüt rezervleri 17 Ocak haftasında 163.3 milyar dolara yükselirken, net uluslararası rezervler ise 71.5 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %54,78 seviyesine yükseldi.



DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

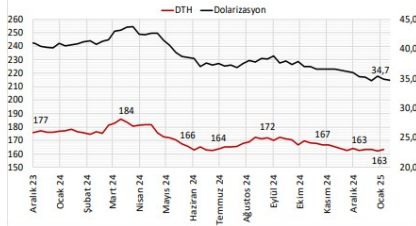
Dolarizasyon'da hafif artış...

DTH'lar 17 Ocak tarihli haftada önceki haftaya göre 1,01 milyar dolar arttı ve 163,32 milyar dolar oldu.

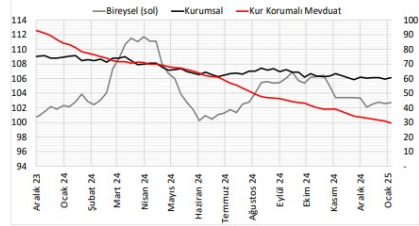
KKM hacmi bu hafta da azalarak 1.04 trilyon TL'ye geriledi. Ayrıca TCMB tarafından yapılan duyuruda Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarından açılış ve yenileme işlemlerinde vade sürelerini kısalttı. TCMB, döviz ve altın dönüşümlü kur korumalı mevduat ve katılma hesaplarında 6 ve 12 ay vadeli hesap açma ve yenileme işlemlerinin 20 Ocak 2025 tarihi itibarıyla sonlandırılmasına karar verildiğini duyurdu.

Reel efektif döviz kuru endeksi Aralık ayında 67,12 olarak açıklandı.

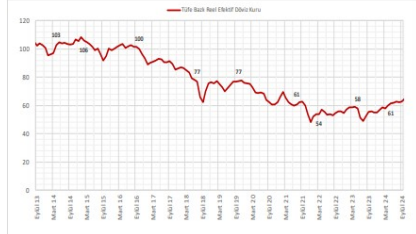
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



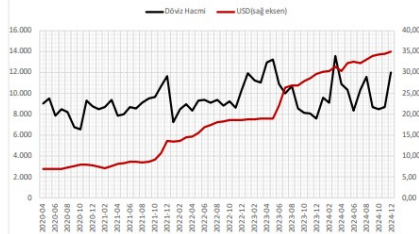
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



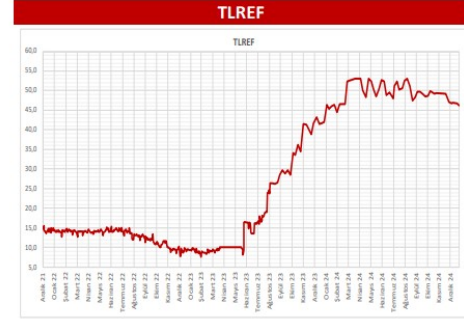
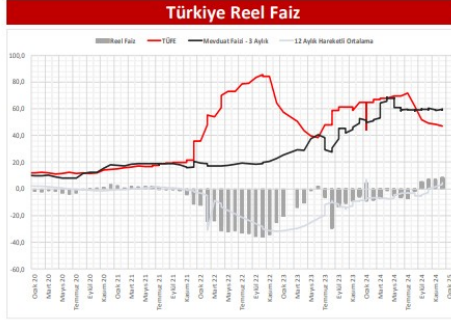
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Dolar/TL & Hacim



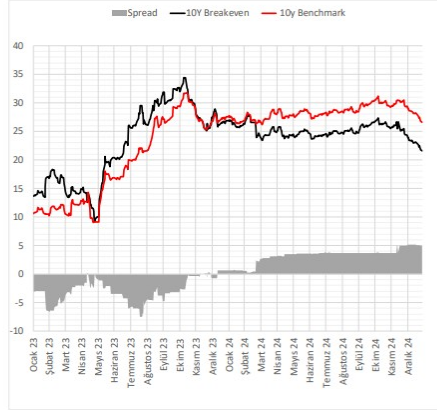
Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü... Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %43.50 ve %46.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Karar öncesi gerçekleştirilen çeşitli anketlerde medyan beklenti politika faizinin 250 baz puan indirileceği yönündeydi.



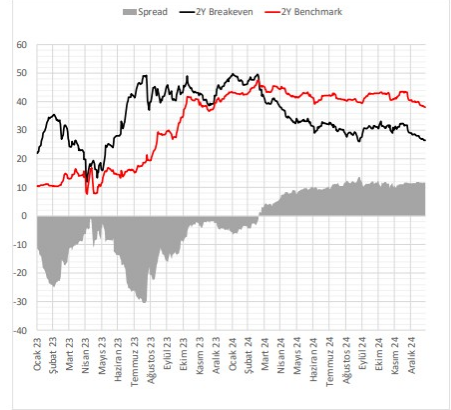
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.

10Y Breakeven



2Y Breakeven

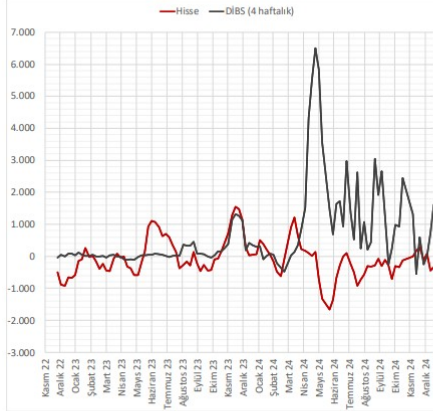


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

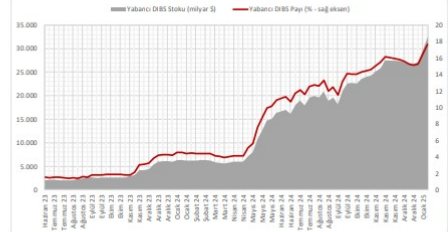
Tahvil Piyasasına girişler...

Yurtdışı yerleşikler 17 Ocak haftasında 67 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 2.754 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,6 milyar dolardan 33,4 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 29,7 milyar dolardan 32,5 milyar dolara yükseldi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,38 seviyesinden %10,80'e yükselmiştir. Yurtdışı yerleşiklerin son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 23,1 milyar dolar olurken, bunun 25,9 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti.

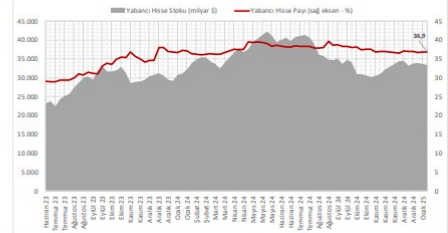
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

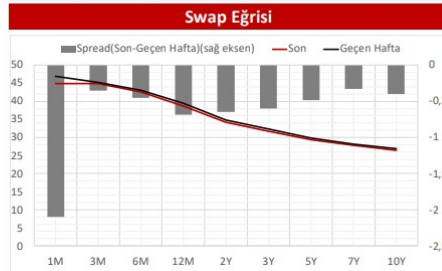
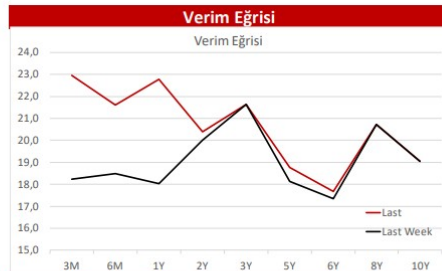
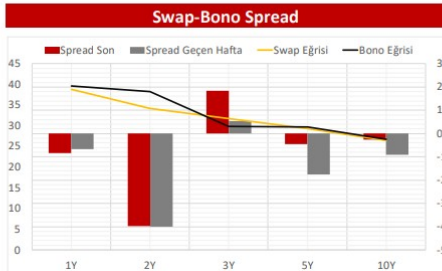
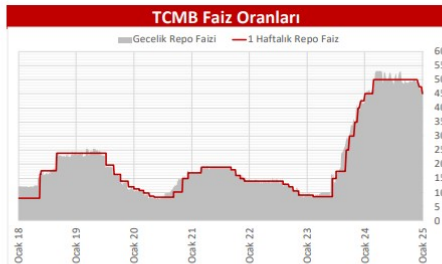


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



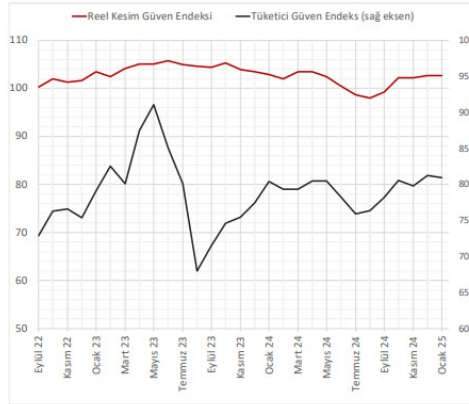
Merkez'den indirim...

TCMB gerçekleştirdiği Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü... Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %43.50 ve %46.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Karar öncesi gerçekleştirilen çeşitli anketlerde medyan beklenti politika faizinin 250 baz puan indirileceği yönündeydi.

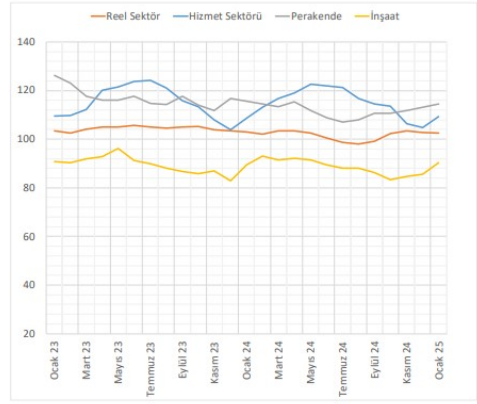


Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Aralık ayında 81,3 iken Ocak ayında %0,4 oranında azalarak 81,0 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



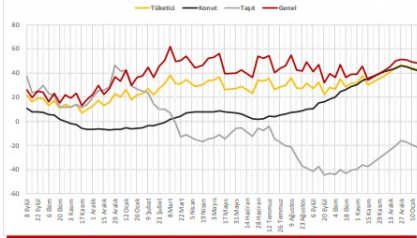
Sektörel Güven Endeksleri



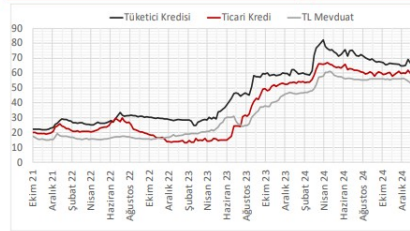
KREDİ BÜYÜMESİ

Geçen hafta artan kredi talebinin bu hafta bir miktar yavaşladığı görülüyor.

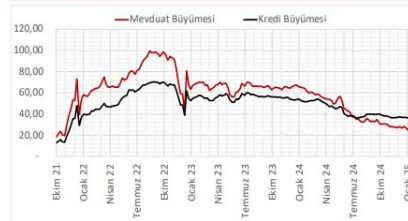
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



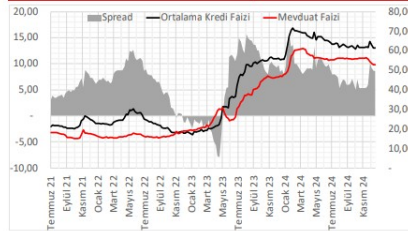
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



EUROBOND

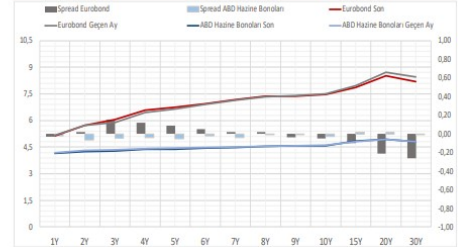
Tahvil piyasasındaki fiyatlamalara baktığımızda ABD 2 yıllık tahvil faizinin %4,25 seviyesine, 10 yıllık tahvil faizinin ise %4,59 seviyesine gerilediğini takip ediyoruz. VIX endeksi ise 15,02 seviyesinden 14,85 seviyesine geriledi.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 5 bp azalışla 259 bp'dan, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 4 bp azalışla %7,34 seviyesinden işlem gördü.

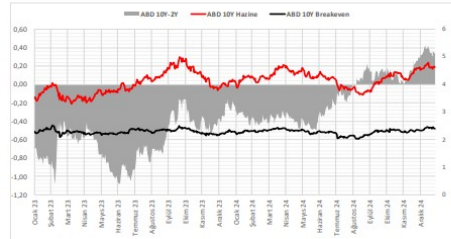
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	41.2%	42 bps	3,065 bps
2Y TRL	38.2%	(370 bps)	2,769 bps
10Y TRY	26.7%	39 bps	1,636 bps
5Y Eurobond\$	6.8%	(15 bps)	(65 bps)
10Y Eurobond\$	7.5%	(18 bps)	(28 bps)

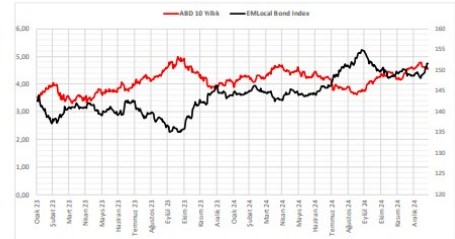
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



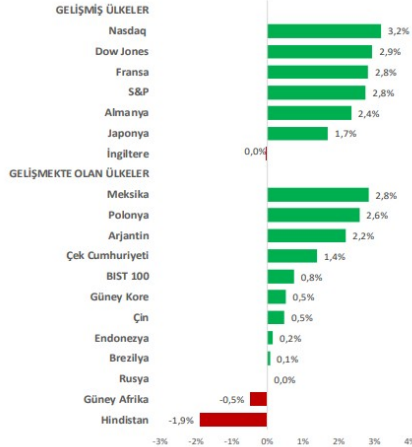
ABD & EM Bono Karşılaştırması



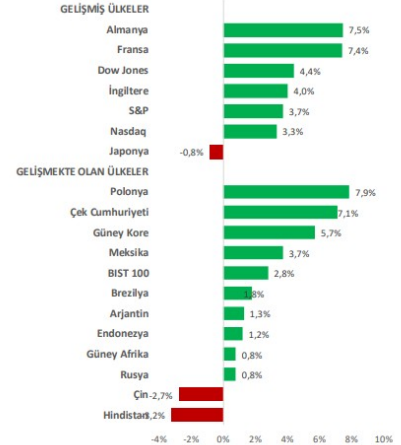
BORSALAR

Geçen hafta Hindistan dışında takip edilen endekslerin tamamı yükselişteydi. Bu hafta Amerika tarafında önemli şirketlerin bilançoları gelecek, BIST tarafında da bilanço sezonu başlamış olacak. DeepSeek'in açıklanmasıyla birlikte ise hafta başında sert satışların geldiği görülüyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

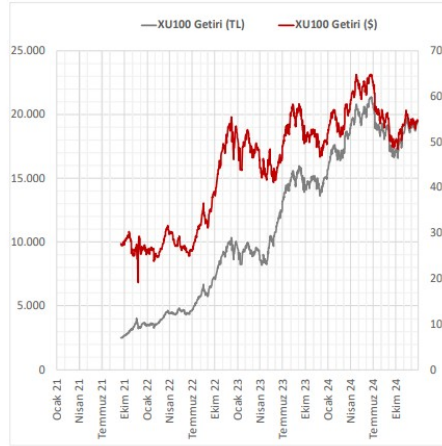
BIST 100 endeksi haftayı 97,1 milyar TL ortalama hacim ve %1,27 kazançla 10.104 puan seviyesinden tamamladı. Bankacılık tarafında Merkez Bankası'nın kararından sonra kar realizasyonu gördük.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.794.432	2.027.796	3.877.022	5.992.093	7.388.572	8.906.579	2.914.486	4.887.853
Piyasa Değeri (bin USD)	387.584	56.982	108.931	168.357	207.594	250.245	81.887	137.339
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.745.691	537.237	1.117.665	2.084.726	2.432.489	2.845.814	761.088	899.877
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	105.243	15.096	31.403	58.574	68.345	79.958	21.384	25.285
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	26%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,3%	29,8%	55,7%	64,9%	76,0%	20,3%	24,0%
Haftalık Getiri	1,2%	1,1%	0,6%	1,5%	1,4%	1,3%	0,7%	1,1%
Aylık Getiri	4%	10%	1%	6%	5%	4%	1%	4%
YBB Getiri	2%	5%	0%	4%	3%	3%	0%	1%
1 Yıllık Getiri	25%	61%	7%	28%	25%	25%	17%	26%
F/K	9,3x	6,5x	10,7x	6,7x	7,3x	7,8x	12,0x	13,9x
P/DD	1,5x	1,4x	1,7x	1,3x	1,3x	1,4x	1,7x	1,8x

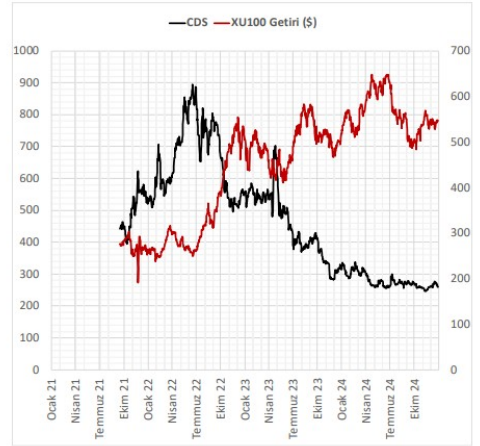
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 259'lu seviyelere yükseldi.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

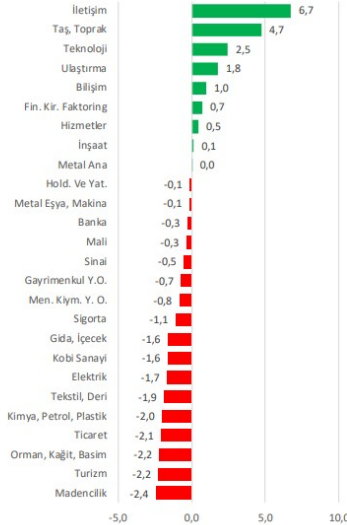


Dolar bazlı XU100 & CDS



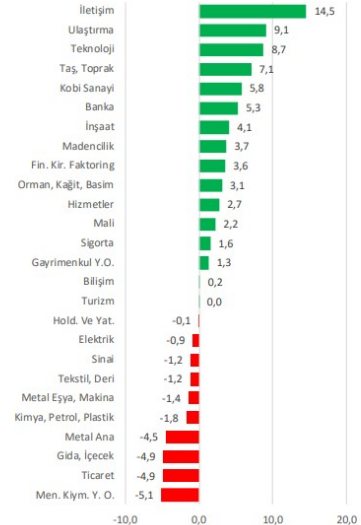
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Haftalık bazda iletişim, taş toprak, teknoloji tarafında alıcılı bir seyir vardı. Genel anlamda endeksler alıcılıydı. Yılbaşından bu yana en yüksek getiri iletişim sektöründe oldu.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgisi gittikçe artmakta ve önem kazanmakta. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif haline getirirken, borçlanma maliyeti de gittikçe artmakta...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	KARTN	16,68	100	BERA	-8,7
2	HLGYO	14,86	99	IHLAS	-8,2
3	CIMSA	11,92	98	SELEC	-6,8
4	TCELL	6,69	97	TRGYO	-5,8
5	YATAS	6,62	96	IPEKE	-4,9
6	TTKOM	6,14	95	VERUS	-4,8
7	OYAKC	4,58	94	MAVI	-4,6
8	NUHCM	4,33	93	DEVA	-4,5
9	ASELS	4,10	92	IHLGM	-4,4
10	AKSEN	3,95	91	CEMAS	-4,4
11	PGSUS	3,86	90	GOZDE	-4,3
12	ENJSA	3,02	89	TATGD	-4,2
13	KRDMD	2,53	88	SKBNK	-4,1
14	FENER	2,45	87	OTKAR	-4,0
15	ARCLK	1,94	86	TURSG	-4,0

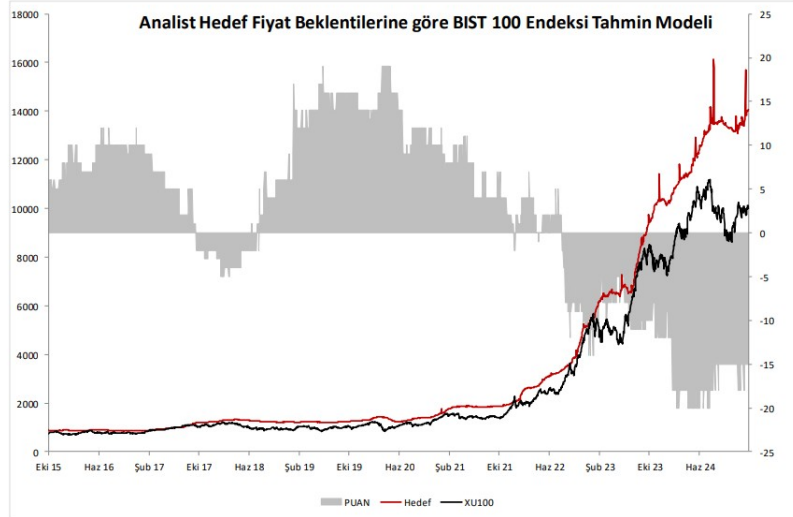
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	KARTN	42,09	100	TKNSA	-33,2
2	CIMSA	18,18	99	MAVI	-19,9
3	ESEN	16,05	98	AKSA	-17,4
4	EGGUB	15,91	97	OTKAR	-16,8
5	ASELS	15,90	96	AEFES	-16,2
6	HALKB	12,75	95	TKFEN	-14,5
7	TCELL	12,35	94	IHLAS	-14,5
8	ALBRK	12,32	93	VERUS	-13,6
9	HLGYO	11,30	92	KERVUT	-12,7
10	TTKOM	11,02	91	SELEC	-12,1
11	VAKBN	10,26	90	SKBNK	-11,7
12	THYAO	8,45	89	TRGYO	-11,6
13	OYAKC	7,47	88	VESTL	-11,5
14	TSKB	7,37	87	GOODY	-10,9
15	PGSUS	6,87	86	TTRAK	-10,8

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.

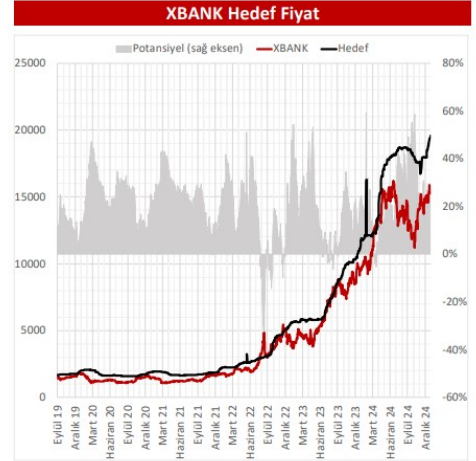
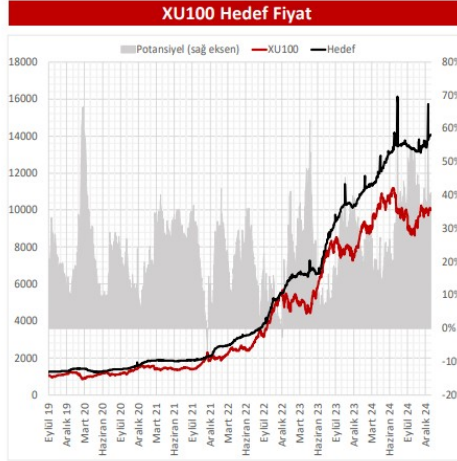


BANKACILIK RASYOLARI

XBANK								
F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,1x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,5x
3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,7x	2,4x	4,1x	2,5x	4,6x	2,2x
Güncel Oran	4,4x	4,3x	4,2x	2,2x	2,2x	2,0x	4,6x	3,2x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	35%	32%	30%	-32%	-31%	-37%	43%	0%
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	30%	36%	45%	-18%	-38%	-26%	0%	28%
5 Yıllık Ortalamasına Göre	36%	47%	53%	-10%	-46%	-17%	0%	49%
3 Yıllık Ortalamasına Göre								
Piyasa Değeri/Defter Değeri								
5 Yıllık Ortalama	0,69x	0,60x	0,56x	0,47x	0,42x	0,43x	0,64x	0,48x
3 Yıllık Ortalama	0,81x	0,71x	0,68x	0,55x	0,53x	0,51x	0,64x	0,52x
Güncel Oran	1,19x	1,06x	1,04x	0,92x	0,60x	0,62x	0,64x	0,75x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	47%	25%	18%	-1%		-11%		
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	52%	32%	28%	2%	0%	-4%		
5 Yıllık Ortalamasına Göre	72%	78%	85%	95%	42%	46%	0%	57%
3 Yıllık Ortalamasına Göre	47%	49%	52%	67%	14%	21%	0%	45%
Özkaynak Karlılığı								
5 Yıllık Ortalama	22,6%	21,8%	23,7%	21,5%	13,3%	16,3%	30,9%	19,9%
3 Yıllık Ortalama	27,5%	27,3%	30,6%	27,4%	16,2%	20,3%	35,9%	25,2%
Güncel Oran	30,7%	29,8%	25,4%	20,7%	30,2%	35,5%	0,0%	23,4%

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

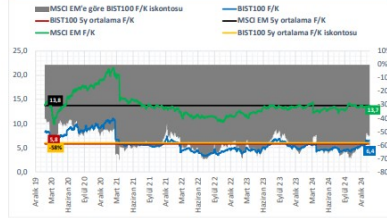
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 6,5x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %53 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-40%	72%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-49%
ortalama	5,8	13,8	-58%	
cari	6,4	13,7	-53%	-10%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	5,7			-11%

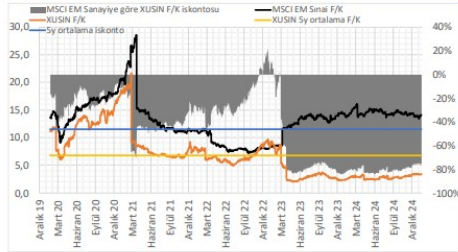
XU100 F/K İskintosu



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



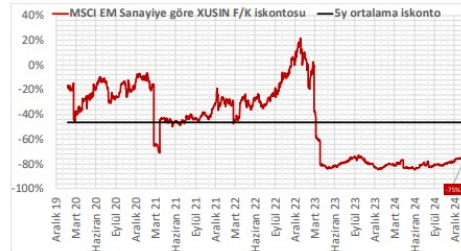
XUSIN F/K



XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

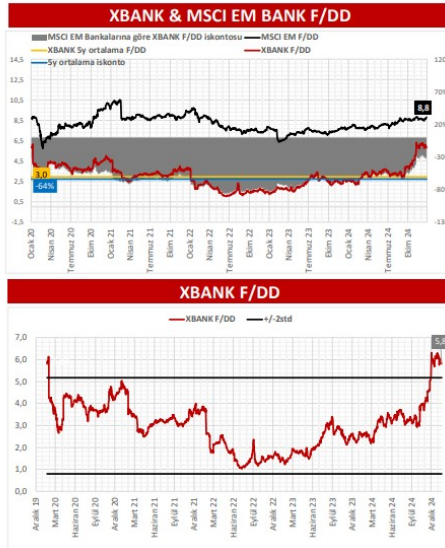
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	524%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-43%
ortalama	6,8	13,2	-46%	
cari	3,5	14,1	-75%	96%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,6			118%

XUSIN F/K İskontosu



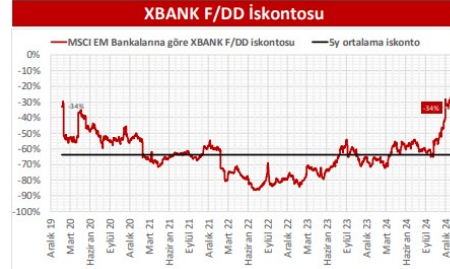
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 5,83x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %34 iskintolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskintoya göre Potansiyel

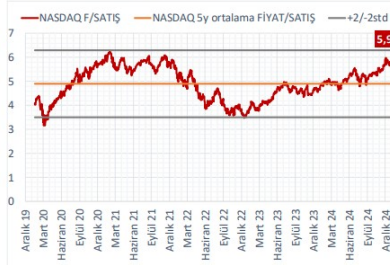
F/DD	Türkiye	EM	iskinto	Potansiyel
En Yüksek	6,33	10,5	-27%	9%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-82%
ortalama	2,98	8,1	-64%	
cari	5,81	8,8	-34%	-49%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	3,20			-45%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

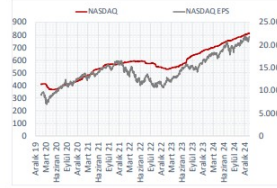
NASDAQ ileriye dönük
5,9x F/Satış, 22,8x
F/FAVÖK, 27,2x F/K ile 5
yıllık ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

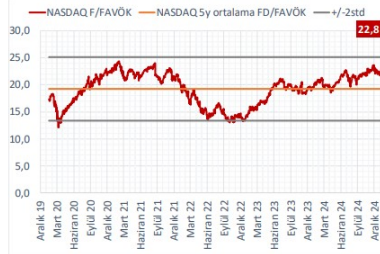


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

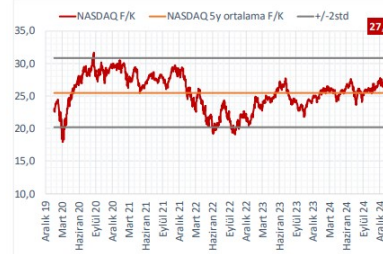
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	6%	24,3	6%	31,7	16%	22.097	1%
En Düşük	3,2	-46%	12,2	-47%	18,0	-34%	6.994	-68%
ortalama	4,9	-17%	19,2	-16%	25,5	-6%		
cari	5,9		22,8		27,2		21.774	



NASDAQ cari F/FAVÖK



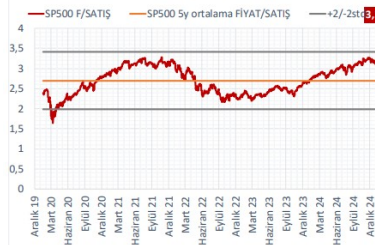
NASDAQ ileriye dönük F/K



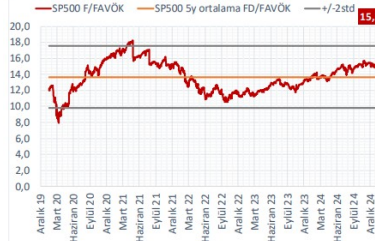
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük
3,3x F/Satış, 15,5x
F/FAVÖK, 22,2x F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

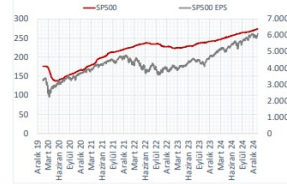


S&P500 cari F/FAVÖK

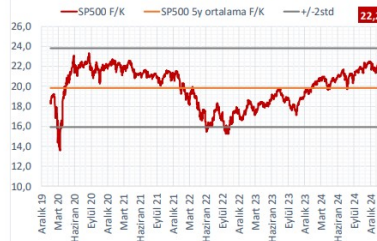


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	0%	18,2	17%	23,4	5%	6.119	0%
En Düşük	1,6	-50%	7,9	-49%	13,6	-39%	2.237	-63%
Ortalama	2,7	-17%	13,7	-12%	19,9	-11%		
cari	3,3		15,5		22,2		6.101	



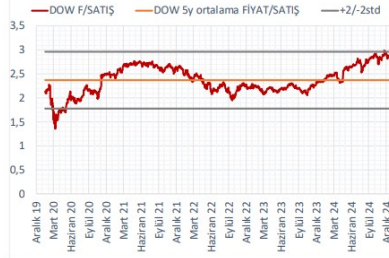
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

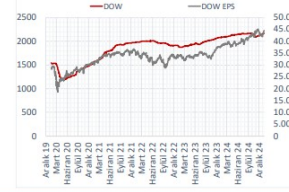
Dow ileriye dönük 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 20,5x F/K ile 5 yıllık ortalaması karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

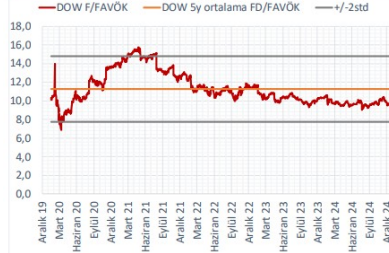


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

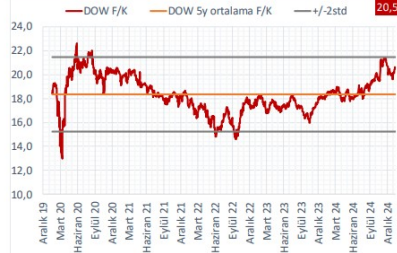
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,0	1%	15,8	58%	22,6	10%	45.014	1%
En Düşük	1,4	-54%	6,9	-31%	13,0	-37%	18.592	-58%
ortalama	2,4	-20%	11,2	13%	18,3	-11%		
cari	3,0		10,0		20,5		44.424	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K





Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Katılım Özel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'a kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Katılım Özel Bankacılık Yatırım Araştırma** tarafından hazırlanmaktadır.

UYARI

Bu bülten Ziraat Finans Grubu tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece müşterileri bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler izin olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayınlanamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir